



Gestion des résultats comptables : l'influence de la politique financière, de la performance et du contrôle

Yves Mard

► To cite this version:

Yves Mard. Gestion des résultats comptables : l'influence de la politique financière, de la performance et du contrôle. Normes et Mondialisation, May 2004, France. pp.CD-Rom. halshs-00594012

HAL Id: halshs-00594012

<https://shs.hal.science/halshs-00594012>

Submitted on 18 May 2011

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

GESTION DES RESULTATS COMPTABLES : L'INFLUENCE DE LA POLITIQUE FINANCIERE, DE LA PERFORMANCE ET DU CONTRÔLE

Yves Mard

Maître de conférences à la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion
de l'Université d'Auvergne (Clermont-Ferrand 1)
41, Boulevard François-Mitterrand
63 002 Clermont-Ferrand
Coordonnées personnelles : Tél : 06 64 19 39 74
E-mail : ymard@aol.com

Résumé

Cette recherche porte sur les déterminants de la gestion des résultats au sein des entreprises françaises cotées. Nous étudions la relation entre la gestion des résultats (mesurée à partir des *accruals*) et plusieurs caractéristiques de la firme (politique financière, performance boursière, contrôle) afin de tester sept hypothèses de gestion des résultats. Les analyses confirment plusieurs hypothèses et suggèrent que les déterminants de la gestion des résultats dépendent de la taille de l'entreprise et du secteur d'activité.

Mots clés : gestion des résultats - politique financière - performance boursière - gouvernement d'entreprise - audit.

Abstract

This study examines determinants of earnings management among French listed companies. We analyse the relation between a measure of earnings management (based on accruals) and characteristics of the firm (financial policy, stock market performance, control) to test seven hypotheses of earnings management. Findings confirm several hypotheses and suggest that determinants of earnings management depend on firm size and industry.

Key words : earnings management – financial policy - stock market performance- corporate governance - audit.

Introduction

L'information comptable et financière diffusée par les entreprises est-elle fiable ? Plusieurs exemples récents de dissimulations comptables aux Etats-Unis (Enron, Tyco, WorldCom) et en Europe (Parmalat en Italie, Ahold aux Pays-Bas) ont semé le doute sur la qualité des états financiers. Si ces exemples extrêmes de fraudes comptables sont rares, ils indiquent à quel point l'information comptable constitue un enjeu pour les dirigeants d'entreprises. Or, sans enfreindre les règles comptables, ces dirigeants ont la possibilité d'influencer la présentation et le contenu des états financiers. En effet, la latitude dont les managers disposent dans leurs décisions leur permet de façonner l'information comptable dans le respect du cadre légal. En particulier, le résultat comptable est une variable sur laquelle les dirigeants peuvent souhaiter agir. On parle alors de gestion des résultats (Schipper, 1989).

L'étude de la gestion des résultats s'inscrit dans le cadre des recherches en théorie positive de la comptabilité. La théorie positive porte sur l'analyse des choix comptables observés au sein des entreprises. Les recherches en théorie positive de la comptabilité regroupent principalement deux familles de travaux (Cormier, 2002) : les études testant les hypothèses de la théorie politico-contractuelle de la comptabilité (initiée par Watts et Zimmerman (1978)), et les études portant sur l'information contenue dans les chiffres comptables. L'étude de la gestion des résultats s'intègre donc clairement dans le courant des recherches en théorie positive de la comptabilité.

Les travaux issus de la théorie positive ont recherché les facteurs explicatifs (clauses contractuelles, coûts politiques, signalisation...) des décisions comptables. En France, plusieurs recherches ont étudié les déterminants des choix comptables opérés par les sociétés (Dumontier et Raffournier, 1988 ; Saada, 1995 ; Le Nadant, 1999 ; Thauvron, 2000 ; Jeanjean, 2001a). Notre recherche empirique prolonge ces travaux en introduisant plusieurs variables explicatives (dividendes, performance boursière, contrôle) et en utilisant plusieurs modèles de mesure de la gestion des résultats. Cette mesure utilise le montant des "accruals"¹, différence entre le bénéfice net et les flux de trésorerie d'exploitation ("cash-flow"), qui regroupent les éléments calculés et décalés du résultat (production immobilisée, amortissements et provisions, variation du besoin en fonds de roulement). La première partie consiste en un exposé de la problématique et des hypothèses de la recherche. Nous présentons ensuite l'échantillon et la méthodologie de l'étude empirique. Enfin, nous proposons les résultats des tests relatifs aux déterminants de la gestion des résultats.

1. Problématique et hypothèses de la recherche

1.1. Problématique de la recherche

L'étude des facteurs explicatifs des choix comptables opérés par les dirigeants a fait l'objet de nombreux travaux théoriques et empiriques. Les synthèses de ces travaux se sont intéressées plus particulièrement à la recherche positive en comptabilité (Dumontier et Raffournier,

¹ Dans le cadre de cette recherche, nous utilisons le terme anglo-saxon en raison de sa spécificité (le terme n'a pas d'équivalent généralement admis en français (Labelle et Thibault, 1998)).

1999), aux recherches empiriques sur les choix comptables (Fields, Lys et Vincent, 2001), à la gestion des résultats (Healy et Wahlen, 1999; Jeanjean, 2001b) et à la gestion des données comptables² (Stolowy et Breton, 2003). Plusieurs facteurs peuvent déterminer la gestion des résultats : les liens politico-contractuels, la performance et le contrôle de la firme.

1.1.1. Les explications politico-contractuelles

La gestion des résultats comptables peut répondre à plusieurs objectifs (Cormier, Magnan et Morard, 1998) : la minimisation des coûts politiques, la minimisation des coûts de financement et la maximisation de la richesse des dirigeants. Tout d'abord, les entreprises exposées à des pressions politiques sont incitées à modérer leurs résultats afin de limiter les coûts politiques. Les travaux empiriques ont testé cette hypothèse dans différents contextes tels que les enquêtes des organismes de réglementation de la concurrence (Jones, 1991), les crises environnementales (Labelle et Thibault, 1998) ou les périodes de hausse des prix (Navissi, 1999)³.

Ensuite, la gestion des résultats peut répondre à un objectif de minimisation des coûts de financement, du fait de l'existence de clauses restrictives dans les contrats de dette (Press et Weintrop, 1990)⁴. Par ailleurs, des contextes tels que l'introduction en bourse (Friedlan, 1994 ; Périer, 1998) ou la prise de contrôle d'une filiale (Thauvron, 2000) sont également propices à la gestion des résultats.

Enfin, la gestion des résultats peut constituer pour les dirigeants un moyen de maximiser leur richesse, par le biais des primes à court terme (Mc Nichols et Wilson, 1988)⁵, ou à l'occasion d'opérations de leveraged buyout (DeAngelo, 1986 ; Le Nadant, 1999), ou en cas de changement de dirigeants (Pourciau, 1993). Cependant, dans ce dernier cas, les choix comptables se font souvent dans des périodes de faible performance, contexte qui peut conduire à diverses stratégies de gestion des résultats comptables.

1.1.2. La faiblesse des performances incite à la gestion des résultats

Dans un contexte de faible performance, les dirigeants peuvent choisir, selon le cas, d'enregistrer un maximum de pertes ("nettoyage des comptes"), ou au contraire, de gérer les résultats à la hausse afin de masquer les difficultés de la firme. L'hypothèse de "nettoyage des comptes" ("big bath accounting"), avance que les managers des entreprises connaissant des difficultés peuvent prendre des décisions comptables ayant un impact négatif sur le résultat. Ils liquident ainsi les pertes et repartent sur des bases saines. En particulier, lorsqu'un nouveau

² La gestion des données comptables regroupe la gestion des résultats au sens large (gestion ponctuelle, lissage) et la comptabilité créative (gestion du bénéfice par action, du ratio dettes/capitaux propres).

³ Dans le cadre de cette recherche, nous testons l'influence de la taille sur la gestion des résultats. Cependant, ce test n'a pas pour objectif de valider l'hypothèse des coûts politiques, la variable taille nous semblant trop générale pour mesurer les tensions politiques. En revanche, l'analyse sectorielle, plus adaptée selon nous à l'étude des pressions politiques, montre l'influence du secteur d'activité sur la gestion des résultats.

⁴ Dans le cadre de cette recherche, nous testons l'impact de l'endettement et de la politique de dividendes sur la gestion des résultats (hypothèses 2 et 3).

⁵ L'hypothèse de la rémunération n'est pas testée directement car elle nécessite de disposer d'informations relatives aux rémunérations variables des dirigeants. En revanche, nous testons l'hypothèse de contrôle par les dirigeants (hypothèse 5), que certains auteurs considèrent comme un test indirect de l'hypothèse de la rémunération (Dhaliwal, Salamon et Smith, 1982).

dirigeant arrive à la tête d'une entreprise, il fait ainsi porter la responsabilité des pertes sur son prédécesseur et préserve sa réputation (Murphy et Zimmerman, 1993).

Par ailleurs, à côté de l'hypothèse de "nettoyage des comptes", l'hypothèse la plus souvent avancée dans un contexte de faible performance comptable et/ou boursière est celle de gestion des résultats à la hausse⁶. L'objectif de la gestion des résultats est alors de masquer la visibilité des faibles performances de l'entreprise. Plusieurs recherches montrent une gestion à la hausse en cas de faible performance comptable (Balsam, Haw et Lilien (1995) et Pfeiffer (1998) aux Etats-Unis, Shabou et Boulila Taktak (2002) en Tunisie, Chalayer et Dumontier (1996) en France). Le même constat est effectué au sein des firmes dont les performances boursières sont faibles (Ball (1982), Schwartz (1982), Sloan (1996) et Beneish (1997)).

La faiblesse des performances peut donc motiver les choix comptables des dirigeants d'entreprises. C'est en particulier vrai lorsque les résultats comptables avant toute gestion sont inférieurs à certains objectifs que les managers souhaitent atteindre (hypothèse de gestion par les seuils). Parmi ces objectifs, on trouve notamment la valeur zéro et le résultat de l'année précédente (Burgstahler et Dichev, 1997; Degeorge, Patel et Zeckhauser (1999); Moehrle (2002)), les prévisions des analystes (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999; Payne et Robb, 2000; Moehrle, 2002 ; Burgstahler et Earnes (2003)), les prévisions des dirigeants (Kasznik, 1999), voire un "résultat psychologique"⁷ (Carslaw (1988) en Nouvelle-Zélande, Thomas (1989) aux Etats-Unis, Niskanen et Keloharju (2000) en Finlande).

1.1.3. Les facteurs de contrôle

Plusieurs facteurs de contrôle sont susceptibles de limiter la gestion des résultats : le contrôle exercé par les dirigeants eux-mêmes, le contrôle mis en place par le gouvernement de l'entreprise (actionnaires, conseil de direction), et le contrôle externe effectué par les auditeurs.

• Le contrôle par les dirigeants

L'intérêt que les dirigeants peuvent avoir à gérer à la hausse les résultats n'est pas le même selon que ces managers détiennent ou non une part importante du capital de l'entreprise. En effet, une augmentation des résultats entraîne un supplément d'impôt à payer et a donc un impact négatif sur la valeur de la firme. Les dirigeants seront par conséquent d'autant moins incités à gérer les résultats à la hausse qu'ils sont actionnaires de la firme (Dhaliwal, Salomon et Smith, 1982).

• Le contrôle par les actionnaires

Par ailleurs, selon Beneish (1997), la concentration du capital entre un petit nombre d'actionnaires permet un meilleur contrôle des dirigeants. A l'inverse, les firmes dont le capital est diffus peuvent souffrir d'un déficit de contrôle, susceptible d'encourager la gestion des résultats. Aux Etats-Unis, Dempsey, Hunt et Schroeder (1993) constatent que les sociétés

⁶ Dans le cadre de cette recherche, seule l'influence de la performance financière a été testée (hypothèse 3). En effet, la méthodologie fondée sur les "accruals" n'est pas adaptée au test de l'hypothèse de la faible performance comptable, du fait du lien qui existe entre performance comptable et "accruals". En revanche, la méthodologie fondée sur l'étude des distributions de résultats, telle que présentée par Burgstahler et Dichev (1997), permet de tester certaines hypothèses liées à la performance comptable.

⁷ Cette formule est employée par analogie à l'expression prix psychologique.

sans actionnaire externe dominant (détenant au moins 10% du capital) tendent à classer les profits parmi les éléments d'exploitation, et les pertes en résultat exceptionnel. Dechow, Sloan et Sweeney (1996) s'intéressent aux entreprises réprimandées par la S.E.C. dans les cas de présomption de transgression des principes comptables. Ils constatent également que ces entreprises sont moins susceptibles d'avoir un bloc de titres détenu par un actionnaire extérieur. Dans le contexte français, deux études empiriques sur les politiques comptables réalisées par Saada (1993, 1995), utilisant deux méthodologies différentes, ne valident que partiellement cette hypothèse.

Par ailleurs, Bushee (1998) s'intéresse au cas particulier des investisseurs institutionnels et observe que leur présence comme actionnaires limite la gestion des résultats. Il semble donc que ces investisseurs exercent un rôle particulier de contrôle sur les dirigeants⁸. Cependant, Bushee (1998) constate que l'impact des investisseurs institutionnels sur la gestion des résultats est d'autant moins fort que ces institutionnels sont des investisseurs de passage.

• Le contrôle par le conseil de direction

La structure de gouvernance interne permet d'assurer le contrôle de l'entreprise. En particulier, les caractéristiques des structures de gouvernance peuvent influencer les pratiques de gestion des résultats. En premier lieu, la composition du Conseil de Direction détermine la qualité du contrôle interne. Selon Jensen (1993), le contrôle est d'autant moins efficace que :

- le Conseil est composé d'un grand nombre de membres,
- les membres du Conseil détiennent une fraction importante du capital,
- le dirigeant est aussi directeur du Conseil⁹.

Par ailleurs, la présence de membres extérieurs ("outsiders") au sein du Conseil constitue une garantie supplémentaire d'efficacité du contrôle interne, la meilleure garantie étant la présence de blocs d'actionnaires externes (Holtausen et Larcker, 1993). A l'appui de cette hypothèse, DeFond et Jambalvo (1991) et Dechow, Sloan et Sweeney (1996) trouvent des moindres proportions d'actionnaires externes au sein des conseils de direction d'entreprises réprimandées par la S.E.C. De plus, Dechow, Sloan et Sweeney (1996) observent parmi les entreprises réprimandées une surproportion de sociétés où le directeur (Chief Executive Officer) est également président du conseil.

Parallèlement, les praticiens soulignent le rôle des comités d'audit dans l'efficacité des procédures de contrôle interne. Les résultats obtenus par DeFond et Jambalvo (1991) confirment cette opinion. Ils montrent que les entreprises avec des erreurs comptables ont une moindre probabilité d'avoir des comités d'audit. Dechow, Sloan et Sweeney (1996) font le même constat à partir d'un échantillon d'entreprises réprimandées par la S.E.C. Enfin, les recherches de Klein (2002) et Xie, Davidson et DaDalt (2003) montrent l'influence du conseil de direction et du comité d'audit sur la gestion des résultats¹⁰.

⁸Dans l'étude de Bushee (1998), les investisseurs institutionnels limitent les décisions opportunistes des dirigeants de réduction des dépenses de recherche et développement.

⁹ C'est le cas de la France en particulier.

¹⁰ Dans le cadre de cette recherche, nous étudions l'impact de la nature du conseil de direction (conseil d'administration vs conseil de surveillance) sur la gestion des résultats.

• Le contrôle par les commissaires aux comptes

La mission du commissaire aux comptes est de veiller à la bonne application des règles comptables et d'émettre une opinion motivée sur les comptes de l'entreprise. Une recherche réalisée par Heninger (2001) montre l'exigence des actionnaires en matière de contrôle des comptes. Cependant, on peut se demander quels sont les auditeurs qui présentent les meilleures garanties d'indépendance et de compétence. Selon DeAngelo (1981), l'indépendance de l'auditeur est corrélée avec sa taille et cette dernière influence la qualité de l'audit. D'ailleurs, plusieurs auteurs (Feltham, Hughes et Simunic, 1991; DeFond et Jambalvo, 1993) utilisent le critère "big six" comme un indicateur de qualité d'audit¹¹. Ce que semble justifier l'étude de Teoh et Wong (1993), dont les tests montrent des coefficients de réponse plus élevés pour les résultats audités par un cabinet figurant parmi les "big eight".

De fait, plusieurs recherches tendent à prouver que les auditeurs "big six" font preuve d'une plus grande rigueur que les autres commissaires aux comptes. Partant de l'étude de plusieurs milliers d'entreprises, Becker, DeFond, Jambalvo et Subramanyam (1998) constatent que les "accruals" discrétionnaires des sociétés auditées par des cabinets "big six" sont significativement inférieurs (entre 1,5% et 2,1 % des actifs totaux) aux "accruals" discrétionnaires des autres sociétés. De même, Francis, Maydew et Sparks (1999) observent des "accruals" discrétionnaires plus faibles parmi les sociétés auditées par les cabinets "big six", bien que les "accruals" totaux de ces sociétés soient plus élevés. Par ailleurs, Francis et Krishnan (1999) montrent que les auditeurs "big six" ont davantage tendance à émettre des rapports assortis de réserves pour les sociétés présentant des "accruals" élevés¹².

En conclusion, les auditeurs peuvent influencer la politique comptable d'une entreprise. Selon Jambalvo (1996), la qualité de l'audit a plus probablement un impact sur les comportements (frauduleux) de manipulations des résultats que sur les pratiques (non frauduleuses) de gestion des résultats. Cependant, il nous semble que les auditeurs soient en mesure à la fois, d'éviter certaines manipulations comptables, et d'exercer une contrainte sur la gestion des résultats.

1.2. Les hypothèses de la recherche

Les hypothèses testées concernent les trois axes d'explications que nous venons d'évoquer : la politique financière (explication contractuelle), la performance (boursière), et le contrôle (interne et externe) de la firme.

1.2.1. La politique financière

L'existence de relations contractuelles entre dirigeants, actionnaires et créanciers implique fortement la politique comptable et financière de l'entreprise. En effet, afin de conserver de bonnes relations avec ses actionnaires et créanciers, l'entreprise peut être incitée à gérer les résultats comptables, notamment lorsqu'elle est endettée ou lorsqu'elle souhaite verser des dividendes.

¹¹La disparition d'Andersen suite à l'affaire Enron a réduit à quatre les grands cabinets : PriceWaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst and Young et KPMG.

¹²Une étude de Lee, Ingram et Howard (1999) montre que le niveau des "accruals" constitue un bon indicateur du risque de fraude.

Dans le contexte anglo-américain, l'existence de limites d'endettement dans les contrats de dette incite directement à la gestion des résultats les entreprises proches de la limite contractuelle. La politique comptable a dans ce cas pour objectif de soutenir la politique financière et plus particulièrement la politique d'endettement de l'entreprise. En France, les clauses restrictives dans les contrats de dette calculent des ratios à partir des résultats comptables, du niveau d'endettement et des frais financiers (Tondeur, 2002). Par conséquent, les dirigeants des entreprises fort endettées peuvent être incités à gérer les résultats à la hausse. De plus, pour ces entreprises, les créanciers accordent un intérêt particulier à la pérennité de l'entreprise et, donc, à sa rentabilité. En conséquence, on peut faire l'hypothèse que la gestion des résultats est d'autant plus importante que l'endettement est élevé :

H 1 : Les entreprises fortement endettées tendent à gérer les résultats à la hausse.

Par ailleurs, la gestion des résultats peut venir en soutien d'une politique de versement de dividendes élevés. En France, certaines clauses restrictives relatives au versement de dividendes existent dans les contrats de dette. De plus, même en l'absence de clauses restrictives explicites, le contrat implicite qui lie l'entreprise et ses actionnaires en matière de versement de dividendes constitue une raison de gérer les résultats. De fait, une entreprise ayant une politique de dividendes élevés doit avoir un résultat minimum. En conséquence, on peut faire l'hypothèse que la gestion des résultats est d'autant plus importante que les dividendes versés sont élevés :

H 2 : Les entreprises versant des dividendes élevés tendent à gérer les résultats à la hausse.

1.2.2. La performance boursière

Pour les entreprises dont la performance boursière est faible, la gestion des résultats peut constituer un moyen d'atténuer la visibilité de cette médiocre performance. Cette motivation implique l'hypothèse suivante :

H 3 : Les entreprises ayant une faible performance boursière gèrent les résultats à la hausse.

1.2.3. Le contrôle interne et externe

Au sein de la firme, des facteurs tels que la répartition du capital (actionnaires majoritaires, dirigeants actionnaires...) et le Conseil de Direction (Conseil de surveillance, administrateurs externes) peuvent influencer le contrôle de l'information comptable. Par ailleurs, un contrôle externe est effectué par les commissaires aux comptes. La qualité de ces contrôles (internes et externes) est susceptible d'avoir un impact sur les pratiques de gestion des résultats.

Tout d'abord, lorsque le capital d'une entreprise est diffus, le contrôle par les actionnaires est moindre que lorsqu'il existe un bloc d'actionnaires externes. En conséquence, on peut faire l'hypothèse suivante :

H 4 : La gestion des résultats est moins (plus) importante au sein des entreprises dont le capital est concentré (diffus).

Selon l'hypothèse de la rémunération, les dirigeants ont intérêt à gérer à la hausse les résultats afin de maximiser leur rémunération. Cependant, lorsqu'ils sont aussi actionnaires, cet intérêt diminue dans la mesure où la valeur de l'entreprise importe alors autant voire davantage que la valeur du résultat comptable. En conséquence, les dirigeants-actionnaires sont susceptibles d'exercer un contrôle en limitant la gestion des résultats. C'est pourquoi on peut faire l'hypothèse suivante :

H 5 : Les dirigeants d'entreprises gèrent d'autant moins les résultats à la hausse qu'ils sont actionnaires de leur firme.

Le Conseil de Direction d'une société a pour but d'en assurer le contrôle. En France, les sociétés anonymes choisissent entre deux formes de Conseil de Direction : celle avec conseil d'administration et celle avec conseil de surveillance et directoire. Cette dernière structure vise à séparer les pouvoirs de contrôle (exercés par le conseil de surveillance) et les pouvoirs d'exécution (exercés par le directoire). En revanche, l'efficacité du contrôle effectué par le conseil d'administration est plus contestable dans la mesure où le directeur du conseil est également dirigeant de l'entreprise. En conséquence, on peut supposer que la gestion des résultats est rendue plus difficile au sein des entreprises ayant opté pour une structure avec conseil de surveillance et directoire, d'où l'hypothèse :

H 6 : La gestion des résultats est moins importante au sein des entreprises ayant un conseil de surveillance.

Les auditeurs ayant pour mission de certifier les comptes de l'entreprise, ils jouent un rôle de contrôle externe déterminant susceptible de limiter les pratiques de gestion des résultats. Cependant, tous les auditeurs ne présentent pas les mêmes garanties de compétence et d'indépendance, ce qui peut se traduire par un contrôle de qualité variable selon les auditeurs :

H 7 : Les auditeurs de qualité permettent de limiter la gestion des résultats.

2. Echantillon et méthodologie de l'étude empirique

2.1. L'échantillon de la recherche

L'étude empirique porte sur un échantillon d'entreprises françaises cotées. Nous avons sélectionné les sociétés cotées non financières¹³ recensées dans les fichiers Dafa¹⁴. La période d'étude va de 1994 à 1998¹⁵. L'échantillon final comprend 294 sociétés dont 108 cotées au Règlement mensuel, 112 au Second marché et 74 au Comptant.

¹³ Les sociétés financières (banques, sociétés d'assurance) ont été exclues de l'échantillon en raison de leurs spécificités comptables.

¹⁴ Le choix du fichier Dafa s'explique par la classification sectorielle adaptée aux besoins de notre étude.

¹⁵ Dans la mesure où nous avons commencé par recueillir les données les plus récentes (1998), nous n'avons sélectionné que des entreprises vivantes en 1998. Notre échantillon ne contient donc aucune entreprise ayant disparu entre 1994 et 1998, ce qui induit un biais du survivant. Cependant, dans le cadre de notre recherche, ce biais ne semble pas trop pénalisant pour deux raisons. D'une part, la population des sociétés cotées présente un taux de mortalité relativement faible en comparaison du taux de mortalité des entreprises non cotées. D'autre

Sous réserve des remarques précédentes (absence de sociétés financières et de sociétés ayant fait faillite), l'échantillon est représentatif de la population des sociétés françaises cotées sur la période étudiée. Les caractéristiques de taille et d'endettement (en 1998) des firmes de l'échantillon sont présentées dans le tableau 1 :

Tableau 1 : Les caractéristiques de taille et d'endettement des firmes de l'échantillon¹⁶

Echantillon total (294 sociétés)	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Minimum	Maximum
Chiffre d'affaires (millions d'euros)	2 162	240	5 419	8	37 188
Total actif (millions d'euros)	2 222	208	5 983	7	4 898
Endettement (dettes financières/capitaux propres)	70,4 %	50,6 %	71,6 %	- 93,8 %	544 %

Par ailleurs, afin de préciser l'analyse, les entreprises ont été réparties en 11 secteurs d'activité suivant la classification retenue par le groupe Dafsa. Cette classification a été choisie afin de répondre à deux objectifs en contradiction. Le premier objectif est d'avoir un nombre d'entreprises par secteur suffisant pour satisfaire à la significativité des tests. Le second objectif est de séparer les entreprises de façon assez fine de façon à disposer de secteurs suffisamment homogènes. La classification retenue comprend 11 secteurs d'activité regroupant chacun entre 13 et 40 entreprises :

- | | |
|--|---|
| 1- Matières premières, énergie et eau | 6- BTP, manutention, bois, meubles |
| 2- Agriculture, agro-alimentaire | 7- Textile, habillement, cuirs et peaux |
| 3- Chimie, plastiques, caoutchouc,
produits minéraux | 8- Haute technologie |
| 4- Métallurgie, sidérurgie, fonderie,
produits du métal | 9- Distribution |
| 5- Machines et équipements | 10- Services-Communication |
| | 11- Transport |

L'étude porte sur les comptes consolidés des entreprises. Les données comptables (pour les exercices allant entre 1994 et 1998) sont issues des bases de données Dafsa et Diane¹⁷. Les données financières sont issues de l'Année Boursière.

2.2. La mesure de la gestion des résultats

Les mesures de la gestion des résultats à partir des "accruals" consistent à extraire des "accruals" totaux la partie laissée à la discrétion des dirigeants ("accruals" discrétionnaires).

2.2.1. Calcul et analyse des "accruals" totaux

part, les sociétés non représentées sont en grande partie des entreprises ayant connu de graves difficultés, susceptibles d'utiliser la gestion des résultats pour atténuer la visibilité de leur faible performance (une étude de Rosner (2003) sur des sociétés en difficulté montre une forte tendance à la gestion à la hausse des résultats durant les années qui précèdent une faillite d'entreprise).

¹⁶ Le logiciel Systat a été utilisé pour les calculs statistiques.

¹⁷ Les données issues de Diane ont été utilisées pour compléter certaines informations manquantes dans Dafsa.

Les "accruals" totaux regroupent les éléments calculés et décalés du résultat (production immobilisée, amortissements et provisions, variation du besoin en fonds de roulement). Nous les avons calculés de la façon suivante :

Production immobilisée
+ Variation du besoin en fonds de roulement (valeur brute)
- Dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises

Le besoin en fonds de roulement se calcule de la façon suivante :

Stocks + Avances et acomptes versés + Créances clients + Autres créances exploit.
- Avances et acomptes reçus - Dettes fournisseurs - Autres dettes d'exploit.

Soit $AT_{i,t}$ le montant total des "accruals" de la firme i pour l'année t ; nous avons normalisé ce montant par l'actif en calculant le rapport $ATN_{i,t} = AT_{i,t} / A_{i,t-1}$, où $A_{i,t-1}$ est le montant total de l'actif de la firme i pour l'année $t-1$. L'étude des "accruals" totaux normalisés des entreprises de notre échantillon sur la période 1994-1998 (soit $294 \times 5 = 1470$ observations potentielles) montre que ces "accruals" sont en moyenne négatifs quel que soit le secteur d'activité (Moyenne = - 4,57 %, Médiane = - 4,24 %)¹⁸. Les valeurs moyennes et médianes des "accruals" et de leurs composantes (en valeurs algébriques et absolues)¹⁹ sont présentées dans le tableau 2.

Tableau 2 : Statistiques relatives aux "accruals" totaux et à leurs composantes

	Valeurs algébriques			Valeurs absolues		
	Médiane	Moyenne	Ecart type	Médiane	Moyenne	Ecart type
"Accruals" totaux	-4,24%	-4,57%	7,10%	5,01%	6,34%	5,57%
Dot. amort.immob.	-4,50%	-5,14%	3,48%	4,50%	5,14%	3,48%
Dot. amort.écarts acquisition.	-0,13%	-0,34%	0,64%	0,13%	0,34%	0,64%
Dotations et reprises / provisions	0,00%	0,06%	2,62%	0,69%	1,46%	2,18%
Exploitation	0,00%	-0,22%	2,13%	0,45%	1,07%	1,83%
Financières	0,00%	0,01%	0,53%	0,00%	0,12%	0,52%
Exceptionnelles	0,04%	0,53%	1,50%	0,11%	0,61%	1,45%
Variation du BFR	0,66%	0,61%	6,04%	2,78%	4,10%	4,48%
Δ Stocks	0,49%	0,72%	5,21%	1,39%	2,69%	4,51%

¹⁸Ces résultats sont comparables à ceux obtenus par Chalayer et Dumontier (1996) et Jeanjean (2001a) qui trouvent des valeurs respectives de -4,12% et -2,75%.

¹⁹Le calcul des valeurs absolues des composantes des "accruals" totaux permet de chiffrer leur impact potentiel sur le résultat.

Δ Créances Clients	0,99%	1,40%	6,63%	2,33%	3,97%	5,49%
Δ Fournisseurs	-0,96%	-1,12%	4,90%	1,81%	3,00%	4,03%
Δ Autre créances dettes	-0,42%	-0,39%	4,94%	1,77%	2,94%	3,98%

2.2.2. Analyse des "accruals" totaux et de leurs composantes

- Les dotations aux amortissements des immobilisations corporelles constituent la composante essentielle des "accruals" totaux (-5% en moyenne). En conséquence, les entreprises des secteurs les plus capitalistiques (Matières premières, Métallurgie, Hôtellerie, Transports) ont les "accruals" les plus faibles (entre -7% et -5%). A l'inverse, les secteurs les moins capitalistiques (Machines et équipements, Haute technologie, Distribution) enregistrent les "accruals" les plus élevés (entre -3% et -2%).

Les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition ont un impact limité sur les "accruals" (-0,34% en moyenne) mais elles sont en constante évolution sur la période étudiée. Cette évolution traduit dans les comptes le développement des stratégies de fusions-acquisitions des entreprises.

- Les dotations et reprises sur provisions cumulées ont une moyenne faible (0,06%) ce qui signifie que dotations et reprises tendent à se compenser globalement. Cependant, en valeur absolue, la moyenne de ces dotations et reprises est de 1,46% soit un impact potentiel significatif sur les "accruals" (la valeur plus faible obtenue pour la médiane 0,69% semble indiquer qu'il existe de fortes dotations et reprises sur provisions au sein des observations).

Par ailleurs, si l'on distingue les éléments d'exploitation, financiers et exceptionnels, on constate que :

- les dotations et reprises sur provisions d'exploitation cumulées sont en moyenne légèrement négatives (-0,22%), avec un impact moyen significatif (1,07%) sur les "accruals" totaux,
- les dotations et reprises sur provisions financières ont un impact moyen très faible sur les "accruals" totaux,
- les dotations et reprises sur provisions exceptionnelles cumulées sont en moyenne légèrement positives (0,53%), avec un impact moyen non négligeable (0,61%) sur les "accruals" totaux²⁰.

Enfin, l'analyse des dotations et reprises sur provisions par secteur d'activité montre des dotations et reprises sur provisions positives et plus élevées (en valeur algébrique et en valeur absolue) au sein des secteurs d'activité en déclin (BTP, Textile, Transports) ou des secteurs porteurs (Haute technologie). Dans ces secteurs, les valeurs algébriques des dotations et reprises sur provisions varient entre 0,29% et 0,62% (0,06% au sein de l'échantillon total) et les valeurs absolues entre 1,65% et 2,90% (1,39% au sein de l'échantillon total).

- La variation du besoin en fonds de roulement a en moyenne un impact positif sur les "accruals" (+0,61%). Lorsque l'on regarde l'évolution dans le temps de la variation du besoin

²⁰De plus, la faible valeur de la médiane (0,11%) indique la présence de fortes dotations et reprises sur provisions exceptionnelles parmi les observations.

en fonds de roulement, on observe une réversibilité de cette variation d'une année sur l'autre; globalement, le besoin en fonds de roulement suit donc l'évolution à moyen terme de la conjoncture avec une composante réversible à court terme. De plus, l'impact de la variation du besoin en fonds de roulement est élevé en valeur absolue car la variation moyenne est de 4,10%.

Par ailleurs, chaque composante (stocks, créances clients, dettes fournisseurs, autres créances et dettes) intervient de manière significative (entre 2,69% et 3,97% en valeur absolue et en moyenne) dans la formation de la variation du besoin en fonds de roulement. Enfin, la variation du besoin en fonds de roulement et ses composantes dépendent du secteur d'activité. Par exemple, les entreprises des secteurs en croissance (haute technologie par exemple) enregistrent des variations plus élevées que les entreprises des secteurs moins porteurs (Transports, BTP par exemple). Les stocks jouent un rôle plus important dans les secteurs Machines et équipements, BTP et Textile (entre 3,38% et 5,31% en valeur absolue moyenne) que dans les secteurs Services, communication et Transport (0,35% et 0,79%). Les variations des créances clients sont en valeur absolue plus élevées dans les secteurs BTP, Haute technologie et Services communication (entre 4,28% et 6,65%) que dans les secteurs Matières premières et Distribution (2,56% et 2,82%).

En conclusion, il apparaît que chaque composante des "accruals" est susceptible d'influencer de manière significative le montant de ces "accruals" (dotations aux amortissements, dotations et reprises sur provisions d'exploitation et exceptionnelles, variation des stocks, des créances clients, des dettes fournisseurs...).

2.2.3. Le modèle général d'extraction des "accruals" discrétionnaires

Le modèle général s'inspire de celui développé par Jones (1991). Ce modèle de base d'estimation des "accruals" d'une entreprise i pour l'année t est :

$$AT_{i,t} / A_{i,t-1} = (a \Delta CA_{i,t} + b IMMO_{i,t} + c) / A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

où $AT_{i,t}$ est le montant total des "accruals" de la firme i pour l'année t ;

$A_{i,t-1}$ est le montant total de l'actif de la firme i pour l'année $t-1$

$\Delta CA_{i,t}$ est égal à la différence entre le chiffre d'affaires de l'année t et le chiffre d'affaires de l'année $t-1$ pour la firme i ;

$IMMO_{i,t}$ est égal au montant des immobilisations brutes (hors immobilisations financières) de la firme i pour l'année t ;

a , b et c sont des paramètres à déterminer;

$\varepsilon_{i,t}$ est le terme d'erreur de la régression,

$a \Delta CA_{i,t} + b IMMO_{i,t} + c$ constitue une estimation des "accruals" non discrétionnaires de la firme i pour l'année t et $\varepsilon_{i,t}$ une estimation des "accruals" discrétionnaires (normalisés par l'actif).

2.2.4. Les mesures effectuées dans le cadre de notre recherche empirique

La mesure de la gestion des résultats est obtenue à partir du modèle général et dépend des paramètres a , b et c . Le modèle original développé par Jones (1991) estime les coefficients a , b , et c pour chaque entreprise à partir des données historiques relatives à cette entreprise.

Cette mesure longitudinale nécessite de disposer de données sur une période d'estimation suffisamment longue (10 ans au minimum). Dans le cadre de notre recherche, nous disposons d'un nombre trop limité d'années (entre 5 et 7) pour l'estimation des paramètres.

De plus, cette mesure fait l'hypothèse de non gestion des résultats durant la période d'estimation. Or, en l'absence d'information sur l'exercice durant lequel on suspecte la gestion des résultats, utiliser uniquement des données propres à l'entreprise entraîne alors un risque de biais dans l'estimation des "accruals" non discrétionnaires et discrétionnaires. Dans le cadre de notre recherche, nous faisons l'hypothèse que chaque entreprise peut être ponctuellement concernée par la gestion des résultats. Cependant, nous ne savons pas quand et au sein de quelle entreprise elle se produit. Par ailleurs, on fait l'hypothèse que, pour un sous échantillon suffisamment important issu de l'échantillon total, il n'y a globalement pas de gestion des résultats. En conséquence, on peut estimer les "accruals" non discrétionnaires puis les "accruals" discrétionnaires à partir de ce sous-échantillon.

Nous avons retenu des modèles qui utilisent une mesure des "accruals" non discrétionnaires fondée sur les données observées au sein d'un échantillon d'entreprises et non seulement sur les données observées pour une entreprise (comme le modèle initial développé par JONES). Trois modèles ont été utilisés pour estimer les paramètres : un modèle transversal (annuel), un modèle sectoriel et un modèle mixte.

- Le modèle transversal (annuel) consiste à estimer les coefficients a_N , b_N , c_N pour chaque exercice N à partir des données de cet exercice. Cette mesure, en retenant les observations d'un seul exercice, prend en compte les chocs ponctuels qui influencent les "accruals" des entreprises tous secteurs confondus. Les coefficients estimés pour chaque année de 1994 à 1998 varient pour a entre 0,032 et 0,077 et pour b entre -0,078 et -0,055 (les signes sont cohérents). On peut ensuite calculer les "accruals" discrétionnaires (ADN) dont les statistiques sont les suivantes : Médiane = 0,29%, Moyenne = -0,02%, Ecart type = 6,25%

- Le modèle sectoriel consiste à estimer les coefficients a , b , et c pour chaque secteur d'activité S à partir des données de ce secteur. En effet, les études relatives à la performance des modèles d'"accruals" (Jeter et Shivakumar, 1999; Peasnell, Pope et Young, 2000) semblent indiquer que les versions sectorielles du modèle de Jones fournissent de meilleurs résultats que la version longitudinale initialement développée par Jones (1991). Cette mesure prend en compte les facteurs spécifiques à chaque secteur d'activité qui influencent les "accruals". Par ailleurs, la prise en compte de données relatives à plusieurs exercices permet d'atténuer l'impact de la réversibilité naturelle des "accruals" et l'influence d'éventuels effets ponctuels. Les coefficients a_S , b_S et c_S ont été estimés pour chacun des 11 secteurs d'activité. Les valeurs obtenues varient pour a entre -0,035 et 0,124 (2 coefficients sont négatifs) et pour b entre -0,110 et -0,037. Nous calculons ensuite les "accruals" discrétionnaires (ADS) dont les statistiques sont les suivantes : Médiane = 0,24%, Moyenne = 0,00%, Ecart type = 6,33%.

- Le modèle mixte consiste à estimer les coefficients a_{SN} , b_{SN} , c_{SN} pour chaque secteur d'activité S et pour chaque année soit 55 couples (secteur d'activité, année). Les valeurs obtenues varient pour a entre -0,624 et 0,430 et pour b entre -0,157 et -0,020. Nous avons calculé ensuite les "accruals" discrétionnaires (ADSN) dont les statistiques sont les suivantes : Médiane = 0,08%, Moyenne = -0,09%, Ecart type = 6,24%.

2.3. Les variables explicatives

2.3.1. L'opérationnalisation des variables explicatives

Afin d'opérationnaliser les variables explicatives des pratiques de gestion des résultats, nous avons utilisé :

- des données comptables issues des bases de données Dafsa et Diane;
- des données financières sont issues de l'Année Boursière ;
- des données sur le gouvernement d'entreprise issues de la base de données Dafsa.

L'opérationnalisation des variables explicatives est donnée dans le tableau 3.

Tableau 3 : Opérationnalisation des variables explicatives de la gestion des résultats

Variable explicative	Opérationnalisation
Endettement (END)	$\text{Taux d'endettement N} = \frac{\text{Dettes financières fin exercice N}}{\text{Capitaux propres fin exercice N}}$
Dividendes (DIV)	$\text{Taux de rendement net N} = \frac{\text{Dividende relatif à exercice N}}{\text{Cours moyen N}}$
Taille (TAIL)	$\text{Taille N} = \text{Ln (Actif total fin exercice N)}$
Performance boursière (PERF)	Rentabilité boursière N = Variation du cours boursier durant l'exercice N
Contrôle par les actionnaires (ACT)	Concentration du capital = pourcentage de capital détenu par les trois principaux actionnaires
Contrôle par les dirigeants (DIRIG)	Détention du capital par les dirigeants = pourcentage détenu par les dirigeants
Contrôle par le Conseil de surveillance (CS)	Existence ou non d'un conseil de surveillance
Contrôle par les commissaires aux comptes (CAC)	Présence ou non d'auditeurs big 6 parmi les commissaires aux comptes

Partant de l'échantillon global (1474 observations-année), nous avons retiré les valeurs extrêmes des "accruals" discrétionnaires (supérieures à 30 % de l'actif en valeur absolue) afin de constituer l'échantillon d'étude (1410 observations-année). A partir de cet échantillon d'étude, nous présentons les principales statistiques relatives aux variables explicatives.

2.3.2. Statistiques des variables explicatives

Pour chaque variable explicative, nous présentons les grandeurs suivantes : minimum, maximum, médiane, moyenne et écart-type (tableau 4).

Tableau 4 : Statistiques relatives aux variables explicatives de la gestion des résultats

	Minimum	Maximum	Médiane	Moyenne	Ecart type
END	-93,8%	544%	50,62%	70,44%	71,57%
DIV	0	50,93%	1,34%	1,70%	2,46%
TAIL	7,92	19,42	13,40	13,66	2,10
PERF	-77,6%	266,8%	3,40%	9,55%	40,88%
ACT	0%	100%	65,23%	63,11%	22,34%
DIRIG	0%	90%	0%	9,40%	18,37%
CS	0	1	1	79,3%	40,5%
CAC	0	1	0	43,64%	49,61%

La performance boursière est positive (+3,4% en médiane et +9,55% en moyenne) avec une forte dispersion notamment vers les valeurs élevées. Pour ce qui concerne le variable Conseil de Surveillance, le pourcentage de 79,3% correspond au pourcentage d'entreprise n'ayant pas de conseil de surveillance ce qui donne environ 20% d'entreprises avec conseil de surveillance. Enfin, environ 44% des entreprises de l'échantillon ont un auditeur parmi les big six.

Par ailleurs, l'analyse des corrélations entre variables explicatives ne révèle aucune forte corrélation entre les variables ($> 0,3$). Cependant, on peut remarquer que la taille est associée avec plusieurs autres caractéristiques. Plus précisément, une taille élevée est associée avec :

- une performance élevée
- un capital diffus
- des dirigeants moins actionnaires
- une proportion d'auditeurs "big six" plus importante
- une proportion plus importante d'entreprises avec conseil de surveillance.

3. Les résultats de l'étude empirique

Nous analysons l'impact de certaines caractéristiques de la firme sur la gestion des résultats. Les caractères étudiés sont la politique financière (endettement, dividendes), la performance boursière, les caractéristiques de l'activité (taille, secteur) et la structure de contrôle interne et externe (actionnaires, dirigeants, auditeurs) de l'entreprise.

Les tests monovariés envisagent séparément chacune des hypothèses de gestion des résultats. Pour chaque hypothèse, nous avons d'abord observé les valeurs prises par la variable explicative en fonction de l'importance de la gestion des résultats, puis, à l'inverse, nous avons étudié l'importance de la gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable. En pratique, nous avons séparé l'échantillon total en 10 sous échantillons comprenant chacun 141 observations. Ces sous échantillons ont été obtenus en triant l'échantillon global d'abord suivant les valeurs décroissantes des "accruals" discrétionnaires,

et ensuite suivant les valeurs croissantes ou décroissantes des mesures des variables explicatives.

Pour compléter l'analyse, nous étudions les différences de pratiques comptables selon la taille et le secteur d'activité de la firme. L'analyse de l'influence de la taille sur la gestion des résultats se fait, pour chaque hypothèse, en séparant l'échantillon global en deux sous échantillons en fonction de la taille. Par ailleurs, en regroupant les firmes par secteur d'activité, nous étudions l'impact du secteur d'activité sur les déterminants de la gestion des résultats.

3.1. La politique financière

3.1.1. Niveau d'endettement et gestion des résultats

Les valeurs prises par la variable END en fonction de la gestion des résultats (mesure ADS à partir du modèle sectoriel) et réciproquement sont présentées dans les tableaux 5 et 6 :

Tableau 5 : Valeurs prises par la variable END en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
END	Médiane	50,6%	58,5%	44,4%	53,3%	49,5%	47,2%	50,0%	52,7%	53,0%	52,9%	48,6%
	Moyenne	70,4%	72,9%	70,7%	67,9%	69,4%	63,4%	60,4%	68,2%	82,7%	73,1%	76,1%

Tableau 6 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable END

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
END	Médiane	50,6%	203%	128%	98,3%	75,1%	56,3%	41,0%	29,8%	18,8%	9,15%	1,84%
ADS	Médiane	0,24%	-0,29%	0,66%	0,24%	0,04%	1,15%	0,61%	0,28%	-0,24%	0,26%	0,43%
	Moyenne	0,00%	-0,43%	0,05%	0,42%	0,12%	0,32%	-0,09%	0,41%	-0,66%	0,37%	-0,51%

On observe un taux d'endettement légèrement plus élevé au sein du décile 1 du tableau 5 (10% d'observations dont les "accruals" discrétionnaires sont les plus élevés) qu'au sein de l'échantillon total. Cependant, globalement, on n'observe pas de différence sensible de niveau d'endettement entre les entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont les plus élevés et les entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont les plus faibles.

Pour les entreprises les plus endettées (décile 1 du tableau 6), on constate des "accruals" discrétionnaires légèrement négatifs, qui s'expliquent notamment par les difficultés financières de ces entreprises, les conduisant par exemple à constater des dotations aux provisions (la valeur moyenne de la variable DRPA est de -0,18% contre 0,06% au sein de l'échantillon total). Par ailleurs, parmi ces entreprises, certaines ont peut-être noirci la situation en accentuant l'impact des difficultés sur le résultat (gestion à la baisse) afin d'assainir les comptes et de repartir sur des bases positives (hypothèse de la "grande lessive", par exemple en cas de changement de dirigeant). Globalement, tous secteurs

confondus, on ne constate pas de différence entre les "accruals" discrétionnaires des entreprises les plus endettées et ceux des entreprises les moins endettées.

Cependant, si on analyse les résultats secteur par secteur, on peut mettre en évidence deux groupes de secteurs d'activité :

- les secteurs dont le taux d'endettement médian est élevé (>55%), où les entreprises les plus endettées sont très endettées et enregistrent des "accruals" négatifs pour les raisons évoquées ci-dessus (Matières premières, Chimie, Métallurgie, Services-Communication, Transports),

- les secteurs dont le taux d'endettement médian est faible (<55%), où les entreprises les plus endettées enregistrent des "accruals" discrétionnaires positifs (Agro-alimentaire, BTP, Textile, Haute technologie, Distribution); pour ces entreprises, la gestion des "accruals" peut s'expliquer par la volonté d'augmenter artificiellement la rentabilité, afin d'atténuer la visibilité des différences de santé financière avec les entreprises peu endettées du secteur et de diminuer la probabilité de faillite perçue²¹.

Pour les entreprises fort endettées, l'intérêt porté par leurs partenaires (les créanciers en particulier) à leur pérennité et donc à leur rentabilité incite à la gestion des résultats²². Par ailleurs, les entreprises dont la santé financière est la plus précaire enregistrent des "accruals" négatifs qui traduisent (voire amplifient) les difficultés rencontrées par ces entreprises.

3.1.2. Niveau de dividendes et gestion des résultats

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable DIV en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 7 et 8 :

Tableau 7 : Valeurs prises par la variable DIV en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
DIV	Médiane	1,34%	1,12%	1,63%	1,33%	1,56%	1,47%	1,14%	1,56%	1,27%	1,39%	0,32%
	Moyenne	1,70%	1,72%	1,87%	1,88%	1,87%	1,67%	1,60%	1,81%	1,48%	1,59%	1,53%

Tableau 8 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable DIV

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
DIV	Médiane	1,34%	4,79%	3,16%	2,47%	1,98%	1,54%	1,07%	0,47%	0,09%	0,00%	0,00%
ADS	Médiane	0,24%	1,26%	0,55%	0,33%	0,24%	-0,29%	0,80%	1,20%	0,28%	0,24%	-2,68%
	Moyenne	0,00%	0,85%	0,46%	-0,17%	0,25%	-0,44%	0,94%	1,41%	-0,39%	0,03%	-2,95%

Tout d'abord, on ne constate pas de différence en matière de politique de dividendes en fonction du niveau des "accruals" discrétionnaires.

²¹ Ce résultat concerne les plus grandes firmes et surtout les moins grandes firmes.

²² SAADA (1993) observe que les entreprises françaises les plus endettées ont tendance à choisir des méthodes comptables ayant un impact positif sur le résultat.

En revanche, les entreprises dont les taux de rendement sont les plus élevés présentent des "accruals" discrétionnaires plus élevés que la moyenne (si l'on retient les observations des deux premiers déciles, le test est significatif à 5 % pour la médiane et 2 % pour la moyenne). L'analyse montre que cela est vrai parmi les entreprises les moins grandes dont la performance comptable est forte, notamment dans les secteurs qui adoptent une politique de versement de dividendes élevés (Matières premières, Agro-alimentaire, Transports)²³.

3.2. La performance boursière

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable PERF en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 9 et 10 :

Tableau 9 : Valeurs prises par la variable PERF en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
PERF	Médiane	3,40%	0,90%	-6,3%	7,9%	3,1%	5,0%	2,7%	7,9%	5,4%	7,5%	-1,0%
	Moyenne	9,55%	11,1%	4,0%	12,9%	8,6%	12,9%	9,5%	11,4%	12,7%	8,3%	4,2%

Tableau 10 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable PERF

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
PERF	Médiane	3,40%	78,3%	42,2%	25,0%	14,9%	5,80%	-2,30%	-10,0%	-19,4%	-31,4%	-46,8%
ADS	Médiane	0,24%	0,65%	0,05%	-0,46%	0,14%	0,39%	0,82%	0,42%	0,76%	0,10%	-0,06%
	Moyenne	0,00%	0,57%	-0,25%	-0,38%	-0,45%	-0,30%	0,78%	0,02%	0,13%	0,21%	-0,33%

Pour les entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont élevés (déciles 1 et 2 du tableau 9), on constate une performance plus faible qu'au sein de l'échantillon global (sauf pour la moyenne du décile 1 dont la valeur élevée s'explique par quelques entreprises dont la performance boursière est très élevée et qui traduit certainement un biais de mesure pour les entreprises dont la performance est très forte).

Pour les entreprises dont la performance boursière est très élevée (décile 1 du tableau 10), les "accruals" discrétionnaires positifs peuvent s'expliquer soit par un biais de mesure pour les entreprises dont la performance est très élevée, soit par la volonté de gérer les résultats pour conserver la confiance du marché financier. Pour les firmes dont la performance est très faible (décile 10), les "accruals" discrétionnaires négatifs traduisent les difficultés rencontrées par ces sociétés. Par ailleurs, les entreprises dont la performance boursière est faible sans être catastrophique (déciles 6 à 8) ont des "accruals" discrétionnaires légèrement supérieurs à la

²³Ces résultats semblent aller à l'encontre de ceux obtenus par SAADA (1993, 1995). Cependant, le fait que nous ne vérifions l'hypothèse que pour les plus moins grandes entreprises peut éventuellement expliquer cette différence.

moyenne. Ces observations sont valables quelle que soit la taille de l'entreprise et concernent tous les secteurs d'activité à l'exception des secteurs des Matières premières et du Textile. Elles suggèrent une gestion à la hausse des résultats afin de compenser la faible performance boursière.

3.3. Le contrôle interne et externe

3.3.1. Le contrôle par les actionnaires

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable ACT en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 11 et 12 :

Tableau 11 : Valeurs prises par la variable ACT en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
ACT	Médiane	65,2%	66,2%	67,9%	63,3%	68,3%	65,5%	67,0%	58,1%	58,8%	65,2%	68,2%
	Moyenne	63,1%	62,6%	64,3%	60,5%	65,0%	61,4%	65,0%	58,1%	60,1%	64,8%	69,3%

Tableau 12 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable ACT

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ACT	Médiane	65,2%	97,9%	87,2%	77,6%	73,0%	67,4%	62,5%	55,3%	49,5%	40,0%	23,1%
ADS	Médiane	0,24%	0,75%	-0,36%	0,64%	0,76%	1,27%	-0,72%	0,00%	-0,16%	0,14%	1,08%
	Moyenne	0,00%	0,78%	-1,40%	0,07%	0,01%	0,65%	-1,01%	-0,58%	-0,27%	0,31%	1,45%

Le tableau 11 ne permet pas de mettre en évidence de différence entre la diffusion du capital au sein des entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont élevés et les entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont faibles.

En revanche, les entreprises dont le capital est diffus (décile 10 du tableau 12) ont des "accruals" discrétionnaires élevés. Ce résultat concerne les plus grandes entreprises et surtout les moins grandes entreprises. L'analyse sectorielle des résultats indique que cela est vrai surtout parmi les secteurs d'activité où il existe des entreprises dont le capital est très diffus (Matières premières, Agro-alimentaire, Métallurgie, Haute technologie, Distribution, Services-Communication)²⁴. Ces observations vont dans le sens d'une gestion des résultats plus élevée pour les entreprises dont le capital est diffus du fait du moindre contrôle par les actionnaires. Enfin, on note également une tendance à la gestion des résultats pour les entreprises du décile 1 du tableau 12, pour lesquelles le pourcentage de capital détenu par les principaux actionnaires est très élevé (entreprises fermées).

²⁴Pour ces secteurs, la moyenne de la variable ACT pour les 20% des entreprises dont le capital est le plus diffus est inférieur à 30%.

3.3.2. Le contrôle par les dirigeants

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable DIR en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 13 et 14 :

Tableau 13 : Valeurs prises par la variable DIR en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
DIR	Médiane	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Moyenne	9,40%	10,9%	6,47%	9,44%	10,0%	8,81%	7,85%	12,1%	12,2%	7,02%	9,23%

Tableau 14 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable DIR

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
DIR	Médiane	0,00%	53,1%	26,9%	8,20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ADS	Médiane	0,24%	-0,52%	0,88%	0,73%	1,20%	-0,45%	0,03%	0,61%	1,66%	-0,55%	0,75%
	Moyenne	0,00%	-0,09%	-0,04%	-0,04%	1,14%	-0,22%	-0,46%	-0,21%	0,69%	-1,56%	0,78%

Le tableau 13 ne permet pas de mettre en évidence de différence entre le capital détenu par les dirigeants au sein des entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont élevés et au sein des entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont faibles.

Pour les entreprises fortement actionnariales (décile 1 du tableau 14), la tendance est plutôt à la modération des résultats, notamment au sein des moins grandes firmes. Cependant, on observe certains cas de gestion à la hausse des résultats, notamment parmi les plus grandes entreprises, en particulier au sein des secteurs où il existe des taux élevés de détention du capital par les dirigeants (Matières premières, Chimie). Pour les entreprises moyennement managériales, la gestion des résultats se fait davantage à la hausse (déciles 2 et 3). On peut penser que ces dirigeants faiblement actionnaires recherchent la performance à court terme afin de maximiser leurs primes et/ou la valeur de leurs actions.

3.3.3. Le contrôle par le conseil de surveillance

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable CS en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 15 et 16 :

Tableau 15 : Valeurs prises par la variable CS en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
CS	Médiane	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	Moyenne	79,3%	76,6%	82,7%	75,7%	74,5%	78,7%	82,0%	77,1%	75,2%	89,1%	81,4%

Tableau 16 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable CS

	Statistique	Entreprises avec conseil de surveillance	Entreprises sans conseil de surveillance
"Accruals" discrétionnaires	Médiane	0,57%	0,24%
	Moyenne	0,17%	-0,07%

Globalement, la proportion d'entreprises avec conseil de surveillance est plus élevée parmi celles dont les "accruals" discrétionnaires sont élevés. Par ailleurs, les "accruals" discrétionnaires sont légèrement plus élevés au sein des entreprises avec conseil de surveillance (tableau 16). Ces résultats vont à l'encontre de l'hypothèse du contrôle par le conseil de surveillance. Il semble donc que le conseil de surveillance ne joue pas pleinement son rôle de contrôle. En particulier, parmi les moins grandes entreprises où le contrôle des dirigeants-actionnaires ne s'exerce pas, il apparaît que les sociétés avec conseil de surveillance sont très endettées (100% en moyenne) et présentent des "accruals" discrétionnaires élevés (1,14% en moyenne).

Cependant, les entreprises ayant un conseil de surveillance présentent des caractéristiques légèrement différentes des caractéristiques moyennes. Elles sont en moyenne plus grandes, plus endettées, plus ouvertes et connaissent une plus forte croissance du chiffre d'affaires (10% en moyenne contre 8% au sein de l'échantillon). Ces caractéristiques peuvent expliquer en partie les "accruals" discrétionnaires élevés, à la fois parce qu'elles incitent à la gestion des résultats et parce qu'elles la facilitent.

En définitive, le lien entre présence d'un conseil de surveillance et gestion des résultats semble complexe. Tout d'abord, les entreprises avec conseil de surveillance présentent des caractéristiques susceptibles d'encourager la gestion des résultats. Dans ce cas, la présence de dirigeants-actionnaires et/ou d'auditeurs de qualité permettent d'atténuer les pratiques de gestion des résultats, notamment au sein des moins grandes entreprises. Par ailleurs, le conseil de surveillance semble constituer également un moyen de contrôle en l'absence d'autres mécanismes (blocs d'actionnaires, auditeurs de qualité).

3.3.4. Le contrôle par les commissaires aux comptes

Les résultats donnant les valeurs prises par la variable CAC en fonction de la gestion des résultats et réciproquement figurent dans les tableaux 17 et 18 :

Tableau 17 : Valeurs prises par la variable CAC en fonction de la gestion des résultats

	Statistique	Global	Décile 1	Décile 2	Décile 3	Décile 4	Décile 5	Décile 6	Décile 7	Décile 8	Décile 9	Décile 10
ADS	Médiane	0,24%	9,84%	5,23%	3,19%	1,92%	0,78%	-0,28%	-1,53%	-3,05%	-5,43%	-10,43%
CAC	Médiane	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100%	0,00%	100%	50,0%	0,00%	0,00%	0,00%
	Moyenne	43,6%	33,3%	37,4%	43,6%	50,3%	46,1%	53,6%	50,0%	43,6%	34,1%	44,3%

Tableau 18 : Gestion des résultats en fonction des valeurs prises par la variable CAC

	Statistique	Entreprises avec auditeurs big six (n = 621)	Entreprises sans auditeurs big six (n = 789)
"Accruals" discrétionnaires	Médiane	0,10%	0,41%
	Moyenne	-0,29%	0,23%

Le tableau 17 montre un pourcentage plus faible d'entreprises contrôlées par des auditeurs "big six" parmi les entreprises dont les "accruals" discrétionnaires sont élevés (déciles 1 et 2). Par ailleurs, les "accruals" discrétionnaires mesurés pour les entreprises contrôlées par des auditeurs parmi les "big six" (tableau 18) sont légèrement supérieurs aux "accruals" discrétionnaires mesurés pour les autres entreprises (test de différence de moyenne significatif à 6%). On constate de plus que cela est particulièrement vrai pour les entreprises les moins grandes. Pour ces dernières, les commissaires aux comptes exercent un rôle de contrôle important, notamment en l'absence de dirigeants fortement actionnaires. Ainsi, ces résultats vont dans le sens de l'hypothèse selon laquelle la qualité des auditeurs permet de limiter la gestion des résultats.

Conclusion

Les résultats de cette recherche nous éclairent sur le lien entre certaines caractéristiques de l'entreprise (politique financière, performance boursière, contrôle, taille, secteur d'activité) et la gestion des résultats comptables. Tout d'abord, il apparaît que la politique financière d'une entreprise peut influencer sa politique comptable. En particulier, le niveau de l'endettement, et des dividendes (pour les entreprises les moins grandes essentiellement), est susceptible d'inciter à la gestion des résultats. Ensuite, les entreprises dont la performance boursière est faible présentent des "accruals" discrétionnaires plus élevés. Ce constat, conforme aux observations faites par Sloan (1996) et Beneish (1997) aux Etats-Unis, est vérifié quelle que soit la taille de l'entreprise. Enfin, il semble que les mécanismes de contrôle par les commissaires aux comptes, les actionnaires, voire par les dirigeants, permettent de limiter la gestion des résultats. Par exemple, la présence de dirigeants fortement actionnaires au sein des moins grandes firmes de l'échantillon semble constituer une garantie de contrôle de l'information financière, au même titre que des auditeurs de qualité.

Cette recherche présente des limites. D'autres caractéristiques de la firme peuvent être étudiées (la performance comptable, le risque, la composition du conseil de direction...) afin d'expliquer la gestion des résultats. Sur le plan méthodologique, la mesure de la gestion des résultats à partir des "accruals" exclut certaines décisions de gestion (dépenses de recherche et développement, cessions d'actifs). Par ailleurs, l'opérationnalisation de certaines variables explicatives pourrait être affinée. Par exemple, afin d'évaluer la qualité de l'audit, on peut mesurer le niveau d'expertise sectorielle (Krishnan, 2003) ou le degré d'indépendance (Frankel, Johnson et Nelson, 2002) de l'auditeur. Enfin, l'analyse des effets conjugués de ces variables pourrait également être approfondie.

Les enseignements et les perspectives de cette recherche sont nombreux. Tout d'abord, les actionnaires ont certainement intérêt à mettre en place des mécanismes efficaces de contrôle des décisions prises par les dirigeants afin de limiter la gestion des résultats. Par ailleurs, les instances en charge de la réglementation comptable et financière peuvent tirer profit des analyses précédentes. Par exemple, la réduction de l'asymétrie d'information entre l'entreprise et les autres acteurs (par la diffusion d'informations, l'amélioration de la mesure comptable de la performance...) pourrait atténuer la gestion des résultats et améliorer la transparence de l'information comptable. Enfin, la généralisation des normes internationales en Europe à l'horizon 2005 aura certainement un impact sur la gestion des résultats des sociétés françaises. Elle permettra également de comparer les pratiques comptables au sein des firmes européennes.

Références bibliographiques

- Ball R. (1982), « Changes in accounting techniques and stock prices », *Journal of Accounting Research*, supplement.
- Balsam S., Haw I. et Lilien S. (1995), « Mandated accounting changes and managerial discretion », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, pp. 3-29.
- Becker C., Defond M., Jiambalvo J. et Subramanyam K.R. (1998), « The effect of audit quality on earnings management », *Contemporary Accounting Research*, vol 15 (1), pp. 1-24.
- Beneish M. (1997), « Detecting GAAP violation : implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 16, pp. 271-309.
- Burgstahler D. et Dichev I. (1997), « Earnings management to avoid decreases and losses », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, pp. 99-126.
- Burgstahler D. et Earnes M. (2003), « Earnings management to avoid losses and earnings decreases : are analysts fooled ? », *Contemporary Accounting Research*, vol. 20 (2), pp. 253-294.
- Bushee B. (1998), « The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior », *The Accounting Review*, vol. 73 (3), pp. 305-333.
- Carslaw C. (1988), « Anomalies in accounting numbers : evidence of goal oriented behaviour », *The Accounting Review* 63(2), pp. 321-327.
- Chalayer S. et Dumontier P. (1996), « Performance économique et manipulations comptables : une approche empirique », *Actes du XVII^{ème} Congrès de l'Association Française de Comptabilité*, Valenciennes, pp. 803-818.
- Cormier D et Magnan M. et Morard B. (1998), « La gestion stratégique des résultats : le modèle anglo-saxon convient-il au contexte suisse ? », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 4, vol.1, pp. 25-48.
- Cormier D. (2002), *Comptabilité anglo-saxonne et internationale*, Economica.
- DeAngelo L. (1981), « Auditor size and audit quality. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, pp. 183-199.
- DeAngelo L. (1986), « Accounting numbers as market valuation substitutes : a study of management buyouts of public stockholders », *The Accounting Review*, vol. 61, pp. 400-420.
- Dechow P., Sloan R. et Sweeney A. (1996), « Causes and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC », *Contemporary Accounting Research*, vol.13, pp. 1-36.

- Defond M. et Jiambalvo J. (1991), « Incidences and circumstances of accounting errors. », *The Accounting Review*, vol. 66, pp. 643-655.
- Defond M. et Jiambalvo J. (1993), « Factors related to auditor-client disagreements over income-increasing accounting methods. », *Contemporary Accounting Research*, pp. 415-431.
- Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999), « Earnings management to exceed thresholds », *Journal of Business*, vol. 72, n°1, pp. 1-33.
- Dempsey S., Hunt H., et Schroeder N. (1993), « Earnings management and corporate ownership structure : an examination of extraordinary item reporting. », *Journal of Business, Finance and Accounting*, pp. 479-500.
- Dhaliwal D., Salamon G. et Smith D. (1982), « The effect of owner versus management control on the choice of accounting methods. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 4, pp. 41-53.
- Dumontier P. et Raffournier B. (1988), « Les changements volontaires de méthodes comptables en l'absence de clauses restrictives dans les contrats de prêts : le cas français. », *Working Paper n°88*, juin, ESA Grenoble.
- Dumontier P. et Raffournier B. (1999), « Vingt ans de recherche positive en comptabilité financière », *Comptabilité, contrôle, audit*, Les vingt ans de l'AFC, mai, pp. 179-197.
- Feltham G., Hugues J. et Simunic D. (1991), « Empirical assessment of the impact of auditor quality on the valuation of new issues. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 14, pp. 375-399.
- Fields T., Lys T. et Vincent L. (2001), « Empirical research on accounting choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 255-307.
- Francis J. et Krishnan J. (1999), « Accounting accruals and auditor reporting conservatism. », *Contemporary Accounting Research*, vol.16, n°1, pp.135-165.
- Francis J., Maydew E. et Sparks C. (1999), « The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. », *Auditing*, vol.18, n°2, pp. 17-34.
- Frankel R., Johnson M. et Nelson K. (2002), « The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management. », *The Accounting Review*, vol.77, supplement, pp. 71-105.
- Friedlan J. (1994), « Accounting choices by issuers of Initial Public Offering », *Contemporary Accounting Research*, pp. 193-228.
- Healy P. et Wahlen J. (1999), « A review of the earnings management literature and its implications for standard setting », *Accounting Horizons* 13, n°4, pp. 365-383.
- Heninger W. (2001), « The association between auditor litigation and abnormal accruals. », *The Accounting Review*, vol.76, n°1, pp. 111-126.
- Holtausen R. et Larcker D. (1993), « Boards of directors, ownership structure and CEO compensation. », *WP, University of Pennsylvania*.
- Jeanjean T. (2001a), « Contribution à l'analyse de la gestion du résultat des sociétés cotées. », *Actes du XXII^{ème} Congrès de l'Association Française de Comptabilité*, Metz.
- Jeanjean T. (2001b), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 7, vol.1, pp. 61-76.
- Jensen M. (1993), « The modern industrial revolution, exist, and the failure of internal control systems. », *Journal of Finance*, pp. 831-880.

- Jeter D. et Shivakumar L. (1999), « Cross-sectional estimation of abnormal accruals using quaterly and annual data : effectiveness in detecting event-specific earnings management. », *Accounting and Business Research*, vol.29, n°4, pp. 299-319.
- Jiambalvo J. (1996), « Discussion of 'Causes and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC.' », *Contemporary Accounting Research*, vol.13, pp. 37-47.
- Jones J. (1991), « Earnings management during import relief investigations », *Journal of Accounting Research*, vol. 29, pp. 193-228.
- Kasznik R. (1999), « On the association between voluntary disclosure and earnings management », *Journal of Accounting Research*, vol.37(1), pp. 57-81.
- Klein A. (2002), « Audit committee, board of director characteristics, and earnings management », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, Issue 3, Août, pp. 375-400.
- Krishnan G. (2003), « Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management », *Accounting Horizons*, supplement, pp. 1-16.
- Labelle R. et Thibault M. (1998), « Gestion du bénéfice à la suite d'une crise environnementale: un test de l'hypothèse des coûts politiques », *Comptabilité, Contrôle, Audit*, tome 4, vol.1, pp. 69-81.
- Le Nadant (1999), « La gestion des résultats comptables précédant les opérations de LBO françaises », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 5, vol.2, pp. 83-106.
- Lee T., Ingram R. et Howard T. (1999), « The difference between earnings and operating cash flow as an indicator of financial reporting fraud. », *Contemporary Accounting Research*, vol.16, n°4 , pp. 749-786.
- McNichols M. et Wilson G. (1988), « Evidence of earnings management from the provision for bad debts », *Journal of Accounting Research*, vol. 26, supplement, pp. 1-31.
- Moehrle S. (2002), « Do firms use restructuring charge reversals to meet earnings targets? », *The Accounting Review*, vol.77, n°2, pp. 397-413.
- Murphy K. et Zimmerman J. (1993), « Financial performance surrounding CEO turnover », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp. 273-316.
- Navissi F. (1999), « Earnings management under price regulation », *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, n°2, pp 281-304.
- Niskanen J. et Keloharju M. (2000), « Earnings cosmetics in a tax-driven accounting environment : evidence from Finnish public firms », *The European Accounting Review*, vol. 9:3, pp. 443-452.
- Payne J. et Robb S. (2000), « Earnings management : The effect of ex ante earnings expectations », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 15, n°4, pp. 371-392.
- Peasnell K., Pope P. et Young S. (2000), « Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models. », *Accounting and Business Research*, vol.30, n°4, pp. 313-326.
- Périer S. (1998), « Gestion des résultats comptables et introduction en Bourse », *Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Pierre Mendès-France, ESA, Grenoble 2*, 418 p.
- Pfeiffer R. (1998), « Market value and accounting implications of off-balance-sheet items », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 17, pp. 185-207.
- Pourciau S. (1993), « Earnings management and nonroutine executive changes », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp. 317-336.

- Press E. et Weintrop J. (1990), « Accounting-based constraints in public and private debt agreements : Their association with leverage and impact on accounting choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 65-95.
- Rosner R. (2003), « Earnings manipulation in failing firms », *Contemporary Accounting Research*, vol 20 (2), pp. 361-408.
- Saada T. (1993), " Politique comptable et marché de l'information.", *Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Paris 12-Val de Marne*, 331 p.
- Saada T. (1995), « Les déterminants des choix comptables : étude des pratiques françaises et comparaison franco-américaine. », *Comptabilité, Contrôle, Audit*, Tome 1, vol.2, pp. 52-74.
- Schipper K. (1989), « Commentary on earnings management », *Accounting Horizons*, 3, décembre, pp. 91-102.
- Schwartz K. (1982), « Accounting changes by corporations facing possible insolvency. », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol.7.
- Shabou R. et Boulila Taktak N. (2002), « Les déterminants de la comptabilité créative : étude empirique dans le contexte des entreprises tunisiennes. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 8, vol.1, pp. 5-24.
- Sloan R. (1996), « Do stock prices fully reflect information in accruals and cash- flows about future earnings ? », *The Accounting Review* 71, pp. 289-316.
- Stolowy H. et Breton G.. (2003), « La gestion des données comptables : une revue de littérature », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 9, vol.1, pp. 125-152.
- Teoh S. et Wong T. (1993), « Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. », *The Accounting Review*, vol.68, n°2, avril, pp. 346-366.
- Thauvron A. (2000), « La manipulation du résultat comptable avant une offre publique », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 6, vol.2, pp. 97-114.
- Thomas J. (1989), « Unusual patterns in reported earnings », *The Accounting Review* 64(4), pp. 773-787.
- Tondeur (2002) , " Les clauses des contrats d'endettement.", *Revue Française de Comptabilité* , n°346, juillet-août, pp.35-36.
- Watts R. et Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards. », *The Accounting Review*, vol. 53, pp. 112-134.
- Xie B., Davidson W. et DaDalt P. (2003), « Earnings management and corporate governance : the role of the board and the audit committee », *Journal of Corporate Finance*, vol. 9, Issue 3, Juin, pp. 295-316.